

# 全面实行股票发行注册制正式实施

资本市场有望迎来四大变化



2月17日,中国证监会发布实施全面实行股票发行注册制相关制度规则,标志着注册制的制度安排基本定型,注册制推广到全市场和各类公开发行股票行为。从科创板到创业板、北交所,再到全市场,在经历了4年试点之后,股票发行注册制将在更广阔的空间发挥其制度优势,促进资本市场更好发挥服务实体经济的功能,并有望引发资本市场诸多变化。

## 变化之一:以信息披露为核心 让发行上市全过程更加规范透明可预期

注册制改革中,股票发行审核制度经历从核准制到注册制的重大转变。在不少业内人士看来,这一转变不仅是审核主体从证监会转为证券交易所,更是突出“把选择权交给市场”这一注册制改革的本质,将核准制下的实质性门槛尽可能转化为信息披露要求,审核部门不再对企业的投资价值作出判断,审核标准、程序、过程和结果全部公开。

“与核准制相比,全面注册制的关键在于充分贯彻以信息披露为核心的理念,发行上市全过程更加规范、透明、可预期。”川财证券首席经济学家陈雳说。

“实行注册制并不意味着放松信息披露质量要求,相反,审核把关更加严格。”陈雳说。根据证监会信息,审核工作主要通过问询来进行,督促发行人真实、准确、完整披露信息。同时,综合运用多要素校验、现场督导、现场检查、投诉举报核查、监管执法等多种方式,压实发行人的信息披露第一责任、中介机构的“看门人”责任。

“全面注册制下市场监管重点转变了,以信息披露为核心的监管制度成为规范资本市场的‘压舱石’。”光大证券有关人士表示,高质量的信息披露可以促进完全信息市场的建立,纠正市场信息不对称引发的市场主体投资判断失效和违规交易行为。

这次改革对发行上市审核注册程序进行了优化。交易所承担发行上市审核的主体责任,对企业是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求进行全面审核;证监会同步关注发行人是否符合国家产业政策、板块定位,对交易所审核中遇到的重大问题及时指导,并基于交易所的审核意见依法注册。职责分工进一步明晰,衔接更加紧密,有助于提高审核注册的质量、效率和可预期性。

## 变化之二:发行上市条件更包容 增强服务实体经济和科技创新能力

长期以来,直接融资是我国金融体系的短板,难以满足实体经济特别是科技创新企业的融资需求。党的二十大报告明确提出,要“健全资本市场功能,提高直接融资比重”。

中金公司研究部董事总经理李求索认为,全面注册制有助于拓宽企业准入范围,提



2月17日,全面实行股票发行注册制正式实施。这一重大改革,意味着注册制推广到全市场,标志着新一轮资本市场改革迈出了决定性的一步,为资本市场服务高质量发展打开更广阔的空间。

注册制改革的本质是把选择权交给市场,强化市场约束和法治约束。从核准制到注册制,最为重要的变化是充分贯彻以信息披露为核心的理念,将核准制下的价值判断尽可能转化为信息披露要求,发行上市全过程更加规范、透明、可预期。

全面实行注册制是一场水到渠成的改革。经过在科创板、创业板、北交所的试点,注册制稳步推向全市场。这场牵一发而动全身的改革,有望带来资本市场全方

位深刻变革:发行上市条件更加包容,审核更加高效;优胜劣汰的市场机制更加完善;中介机构的“看门人”作用进一步强化;投资者更趋专业化和机构化;市场秩序持续好转,生态不断优化……市场稳定发展将迎来全新的格局。

全面实行注册制是支持科技创新的关键举措。注册制下多元包容的发行上市条件,契合科技创新企业的特点和融资需求,一批技术含量高、成长性好、创新能力强的优秀企业有了上市机会,科技、资本和实体经济的高水平循环通过注册制改革更加畅通。

全面实行注册制也是坚定不移走中国特色现代资本市场之路的实际行动。试点注册制之初,监管部门就明确提出“尊重注册制基本内涵、借鉴全球最佳实践、体现中国特色”的要求,在注册制改革中,“全面注册制”成为关键词。

光大证券观点认为,退市制度是注册制优胜劣汰市场生态的必要保障,是提升上市公司整体质量的重要举措。2019年至2022年我国退市制度改革效果显著,退市率增长明显,其中强制退市85家,超过前20年的总和。预计全面注册制落地后,上市公司退市将更加畅通,进一步实现常态化。

“注册制和退市制度相辅相成,将打造能上能下、优胜劣汰的市场筛选机制,防止‘劣币驱逐良币’。”浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林认为。

## 变化之三:退市机制更顺畅 防止“劣币驱逐良币”

万得统计显示,A股市场诞生至今仅有220余家上市公司退市。在其背后,核准制下

入口端的高门槛衍生了出口端的退市难,令A股市场长期饱受新陈代谢失灵之困。

注册制改革将在优化上市标准的同时,畅通强制退市、主动退市、并购重组、破产重整等多元退出渠道,严格实施退市制度,强化退市监管,健全重大退市风险处置机制。业界认为,全面注册制将通过市场化的发行、定价机制,以及多元化的退市标准和常态化退市机制,在塑造市场新生态的同时加速风险公司的出清。

光大证券观点认为,退市制度是注册制优胜劣汰市场生态的必要保障,是提升上市公司整体质量的重要举措。2019年至2022年我国退市制度改革效果显著,退市率增长明显,其中强制退市85家,超过前20年的总和。预计全面注册制落地后,上市公司退市将更加畅通,进一步实现常态化。

“注册制和退市制度相辅相成,将打造能上能下、优胜劣汰的市场筛选机制,防止‘劣币驱逐良币’。”浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林认为。

## 变化之四:“优质优价”态势更加明显 市场结构和生态进一步优化

注册制试点启动以来,A股上市公司数量由3500余家增至当前的5000多家。从试点实践看,注册制下上市公司数量的增长、退市渠道的畅通和定价机制的更加市场化,推动了上市公司结构、投资者结构、估值体系发生积极变化,专业机构交易占比明显上升,新股发行定价以及二级市场估值均出现优质优价的趋势。

长期以来,A股市场“炒壳”之风盛行。究其原因,核准制下IPO难度大、周期长,一些公司为求上市无奈借壳,部分绩差公司粉饰报表“花式保壳”。

国特色和发展阶段特征”3个原则,并贯彻到改革全过程。这次改革突出了市场化法治化的改革方向,提高了发行上市制度对实体经济的包容性和适应性,激发了市场活力。从我国国情和所处的发展阶段出发,主动融入国家战略,加强与产业政策的协同,坚守板块定位,严把上市公司质量关。同时,充分考虑以中小投资者为主体的市场结构,统筹推进投融资两端改革,促进一二级市场协调发展,加强“零容忍”监管执法,切实保护中小投资者合法权益。

我们有理由期待,随着全面实行股票发行注册制的正式实施,一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场将加速走来,在更广阔的发展空间下,持续助力中国经济高质量发展行稳致远。

(记者刘羽佳、姚均芳) 新华社北京2月17日电

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为,股票市场是股权投资的市场,而不是用来“赌”的市场。全面注册制将对A股市场生态形成很大影响。随着上市公司入口和出口的畅通,壳资源的价值会出现大幅回落,以往那种“鸡毛飞上天”“乌鸦变凤凰”的故事会越来越少。

不少业界人士指出,全面注册制的实施将加速投资者结构和市场生态的深刻变化。

“全面注册制下‘双向畅通’的上市退市制度,提高了对投资者价值识别和甄选能力的要求,未来我国机构投资者的优势及力量将逐渐突出。”中泰证券首席经济学家李迅雷认为,随着市场对于投资者研究能力的要求提高,全市场的投资理念或将趋向于价值投资,有利于形成理性投资环境。

浦银安盛基金观点认为,在全面注册制的背景下,具备深厚投资研究能力积累的机构投资者将有更多机会发挥其价值发现的专业能力,A股投资者结构也有望进一步机构化和专业化。

证监会有关人士表示,全面实行注册制将坚持尊重注册制基本内涵、借鉴全球最佳实践、体现中国特色和发展阶段特征3个原则,突出放管结合,坚守板块定位,压实发行人、中介机构、交易所等各层面责任,严格审核,严把上市公司质量关。科学合理保持新股发行常态化,保持投融资动态平衡,促进一二级市场协调发展。

监管部门表示,将全面加强监管执法,依法从严打击证券发行、保荐承销等过程中的违法行为,推动证券特别代表人诉讼机制常态化,落实欺诈发行责令回购制度,更好地保护中小投资者合法权益。

(记者姚均芳、刘羽佳、潘清) 新华社北京2月17日电

## 汽柴油价格 本次不调整

◀2月17日,贵州省从江县一加油站工作人员给汽车加油。

国家发展改革委2月17日称,根据近期国际市场油价变化情况,按照现行成品油价格形成机制,本次国内汽油、柴油价格不作调整。

新华社发(卢忠南摄)

# 银保监会处罚 5 家金融机构合计超 3 亿元

据新华社北京2月17日电(记者李延霞)记者17日从中国银保监会获悉,银保监会近日严肃查处一批违法违规案件,对中国银行股份有限公司、中国民生银行股份有限公司、渤海银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、渣打银行(中国)有限公司等

5家金融机构及相关责任人员依法作出行政处罚决定,合计罚没38789.9646万元。

据介绍,对中国银行、民生银行、渤海银行开展的支持民营企业及小微企业重大政策落实专项现场检查中发现,上述机构存在贷款资金被挪用、统计数据不真实、重

大关联交易审议程序不规范等违法违规行为。对建设银行、渣打中国开展的风险管理及内部控制有效性现场检查中发现,上述机构存在服务收费质价不符、贷款管理严重违反审慎经营规则、理财业务投资运作不合规等多项违法违规行为。

(上接1版)流动起来的中国,人流、物流、信息流等要素持续流通、汇聚,涌动着春意与活力。

——深入推进改革创新,激活经济内生动力。

2月1日,证监会发布通知,全面实行股票发行注册制改革正式启动,为资本市场服务高质量发展打开更广阔的空间。

吉林聚焦市场主体“急难愁盼”问题,提出182项政策举措和重点任务,进一步优化营商环境;浙江通过《浙江省促进中小微企业发展条例》,从制度建设上为民企保驾护航;安徽滁州取消个体工商户名称预先核准,实行名称自主申报承诺制和个体登记“一表制”,截至1月末,节约个体工商户成本200余万元……

着力破解深层次体制机制障碍,有效市场和有为政府统筹发力,社会主义市场经济体制活力不断释放。截至1月,我国市场主体达1.7亿户,其中全国登记在册个体工商户达1.14亿户,创新创业活力迸发。

——坚定不移扩大开放,培育国际经贸合作新增长点。

1月12日,55个装有平地机、装载机重型机械的集装箱,随着X9132次中欧班列从南宁国际铁路港运往乌兹别克斯坦塔什干,这是广西今年发出的首趟重型机械中欧班列。数据显示,1月份,中欧班列累计开行1410列,运送货物14.7万标准箱,同比分别增长6%、13%。

《鼓励外商投资产业目录(2022年版)》正式生效施行;商务部、科技部等多个部门研究提出4方面16条政策举措,进一步加大对外资研发中心支持力度;江苏南京发布服务业扩大开放综合试点首批六大开放场景……

更大力度推动外贸稳规模、优结构,以制度型开放引领高水平对外开放,国内外大循环的活力不断增强。

在上海,20家“新升级”的跨国公司地区总部和10家研发中心正式落户;在江苏昆山,总投资20亿元的太古可口可乐昆山项目签约落地,成为其迄今在华最大的单笔投资;在山东淄博,新设制造业外资企业16家,新增合同外资1.3亿美元……

1月份,北向资金在沪深交易所累计净买入1412.9亿元人民币,净买入量超过2022年全年规模。同期,明晟(MSCI)中国指数上涨近12%,连续3个月累计涨幅超过40%。

“中国坚定不移推进高质量发展,深化改革开放,特别是在更高水平基础上持续推动金融开放,这为外资金融机构提供了巨大的发展机遇。”渣打银行(中国)总裁、行长兼副董事长张晓蕾说。

## 夯实安全之基兜牢民生底线

中原粮仓,小麦返青,不误农时春灌忙;南国沃野,长江西陵峡畔,油菜春管正当时——放眼广袤田野,一幅生机勃勃、人勤春来早的画卷徐徐展开。

春播粮食产量占全年六成左右,春管粮食产量占主要口粮近四成。2月13日,2023年中央一号文件公布,“抓紧抓好粮食和重要农产品稳产保供”居各项工作首位,凸显端牢中国饭碗的重要性。

在河南正阳县熊寨镇王大塘村,村民抢抓农时,对小麦进行化学除草、病虫害防治;在黑龙江大庆肇源农场,种植户驾驶激光平地机平整土地……当前全国粮油生产和春耕备耕总体形势较好,春播粮食意向面积稳中略增。

就业是最大的民生,牵动着千家万户。

兔年伊始,江苏、浙江、福建等东南用工大省均展开省招工,由政府部门人员带队赶赴中西部省份,宣介企业岗位信息、讲解招工引工政策。

从跨省招工、包机包车接人返岗,到密集招聘、出台资金补贴政策,各地加力保用工稳就业。截至1月31日,各地已“点对点”输送务工人员40万人。

1月份,制造业和非制造业从业人员指数分别比上月提高2.9个和3.8个百分点;大、中、小型企业中反映劳动力供应不足的比重均低于11%,较上月明显下降,彰显就业形势稳定向好态势。

粮油肉蛋菜果奶等重要民生商品保供稳价,事关人民群众基本生活。1月份,全国居民消费价格指数(CPI)同比上涨2.1%,重要民生商品价格保持平稳运行。

对比全球主要发达经济体物价涨幅,如1月份美国CPI同比上涨6.4%、英国CPI同比上涨10.1%,我国物价总水平运行在合理区间,继续成为全球物价的重要“稳定器”。

农业农村部启动春季田间管理技术大培训,保障粮油稳产增产;国家发展改革委等14部门印发通知,从稳定化肥生产和要素供应、提高化肥流通效率等5个方面作出部署,确保春耕期间化肥市场稳定;宁夏、安徽等多地加强市场价格监测分析预警……近段时间以来,各有关部门各地积极落实中央部署,统筹做好保供稳价。

从春天启程,全国上下同向奔赴,阔步向前。

保持战略定力,坚定必胜信心,推进高质量发展不停步,维护高水平安全不放松,我们完全有信心、有条件、有能力实现新征程的良好开局。

## 水润万木渐成林

(上接1版)据了解,为打造多元化的“专精特新”中小企业金融服务体系,河南省工业和信息化厅牵头出台了《河南省“专精特新贷”业务实施方案》,充分发挥财政资金杠杆作用,根据“专精特新”中小企业发展特点、金融需求和融资症结,提供银行直贷、银担合作和投贷联动三种金融服务模式。目前,河南“专精特新贷”注册平台中,已获得授信企业691家,授信总金额65.1亿元。

最新数据显示,在各项措施的推动下,河南省已累计培育“专精特新”中小企业2211家,专精特新“小巨人”企业370家。“十四五”期间,河南将力争认定更多省级“专精特新”中小企业和国家级“小巨人”企业。

“如果说广大中小企业是小草,那‘专精特新’中小企业就是灌木,‘小巨人’企业则是乔木。只有做到相关政策的聚力扶持,才能爱护好‘小草’、保护好‘灌木’、催生出‘乔木’,构建优质中小企业梯度发展的健康生态,护航企业行稳致远。”郭瑞山说。

# 证监会发布境外上市备案管理规则

据新华社北京2月17日电(记者刘羽佳)中国证监会17日发布境外上市备案管理相关制度规则。此次发布的制度规则共6项,包括《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》和5项配套指引,自2023年3月31日起实施。

《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》共六章三十五条,主要内容包括完善监管制度、明确备案要求、加强监管协同、明确法律责任、增强制度包容性等方面。

其中,在完善监管制度方面,对境内企业直接和间接境外上市活动统一实施备案管理,明确境内企业直接和间接境外发行上市证券的适用情形;在明确备案要求方面,明确备案主体、备案时点、备案程序等要求;在加强监管协同方面,建立境内企业境外发行上市监管协调机制,完善跨境证券监管合作安排,建立备案信息通报等机制。

证监会官网同日发布关于境内企业境外发行上市备案管理安排的通知。自通知发布之日起,中国证监会停止受理股份有限公司境外公开募集股份及上市(包括增发)的行政许可申请,同时开始接收备案沟通申请。自《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》施行之日起,开始接收备案申请。

为进一步提升政务服务便利度,中国证监会建立了境内企业境外发行上市备案管理信息系统,市场参与人可以在证监会官网进入“网上办事服务平台”登陆访问。